

分析师: 牟国洪
登记编码: S0730513030002
mough@ccnew.com 021-50586980

业绩短期承压, 氟化工多元布局

——多氟多(002407)季报点评

证券研究报告-季报点评

增持(首次)

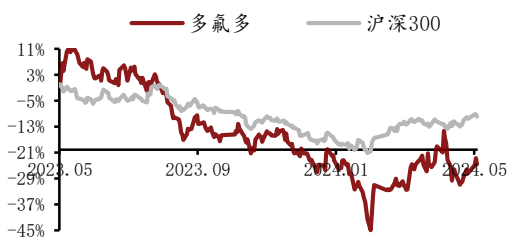
市场数据(2024-05-08)

收盘价(元)	14.35
一年内最高/最低(元)	21.08/10.50
沪深 300 指数	3,630.22
市净率(倍)	1.85
流通市值(亿元)	137.94

基础数据(2024-03-31)

每股净资产(元)	7.76
每股经营现金流(元)	-0.54
毛利率(%)	7.57
净资产收益率_摊薄(%)	0.43
资产负债率(%)	47.72
总股本/流通股(万股)	119,348.86/96,128.27
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券

相关报告

《多氟多(002407)公司点评报告: 点评报告》
2013-08-23

联系人: 马巍琦

电话: 021-50586973

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编: 200122

发布日期: 2024 年 05 月 09 日

事件: 近日, 公司公布 2024 年一季度报告。

投资要点:

- **公司业绩短期承压。**2024 年一季度, 公司实现营收 21.29 亿元, 同比下降 13.87%, 环比下降 32.43%; 净利润 3957 万元, 同比下降 63.92%, 环比下降 16.27%; 扣非后净利润 810 万元, 同比下降 90.46%; 经营活动产生的现金流净额-6.49 亿元, 同比下降 817.39%; 基本每股收益 0.04 元, 加权平均净资产收益率 0.43%。2024 年一季度, 公司非经常损益合计 3146 万元, 其中政府补助 2275 万元。公司专注于氟锂硅硼四个元素的研究及产业化, 重点研究氟基新材料、新能源材料、电子信息材料等新材料体系, 2023 年新能源材料和新能源电池合计营收占比 62.06%。
- **我国新能源汽车销售和动力电池产量持续增长, 带动电解液及六氟磷酸锂电解质需求增长。**中汽协和中国汽车动力电池产业创新联盟统计显示: 2023 年我国新能源汽车合计销售 944.81 万辆, 同比增长 37.48%, 合计占 31.45%; 其中新能源汽车合计出口 120.3 万辆, 同比增长 77.6%。2024 年 1-3 月, 我国新能源汽车销售 208.90 万辆, 同比增长 31.76%, 合计占比 31.10%。伴随我国汽车销售增长及动力电池出口增加, 我国动力电池和其他电池产量持续增长。2023 年我国动力电池和其他电池合计产量 778.10GWh, 同比增长 42.5%; 其中出口 152.6GW。2024 年 1-3 月, 我国动力和其他电池合计产量 184.60GWh, 累计同比增长 33.5%; 其中出口 12.2GWh。2023 年 12 月中央经济工作会议明确要深入推进生态文明建设和绿色低碳发展, 2024 年延续和优化了新能源汽车车辆购置税减免政策; 动力电池上游原材料价格回落有助于动力电池降价及提升新能源汽车性价比, 总体预计 2024 年我国新能源汽车销售仍将保持两位数增长, 对应电解液及电解质六氟磷酸锂等材料需求将持续增长。高工锂电统计显示: 2022 年, 我国电解液出货 84.4 万吨, 同比增长 68.80%; 2023 年出货 111 万吨, 同比增长 31.52%。展望 2024 年, 在下游整车降价和降本趋势下, 锂电企业在持续提升产品性能基础上要最求极致性价比, 为此降本将持续成为行业主旋律; 电解液及其电解质六氟磷酸锂细分领域优势企业出货预计将持续增长。
- **公司新能源材料业绩短期承压, 预计 2024 年出货将增长。**公司新能源材料主要包括六氟磷酸锂、双氟磺酰亚胺锂(LIFSI)和六氟磷酸钠为代表的电解质盐。2023 年, 公司六氟磷酸锂出货 4 万吨左右, 新能源材料合计实现营收 47.95 亿元, 同比下降 27.62%, 在公司

营收中占比由 2022 年的 53.6% 下降至 2023 年的 40.17%，2023 年毛利占比约 47.5%。营收下降主要系六氟磷酸锂产品价格显著下降，下降原因一方面上游原材料价格下降，其次六氟磷酸锂产能释放导致行业竞争加剧，百川盈孚统计显示，截止 2023 年底：我国六氟磷酸锂产能为 36.73 万吨，较 2023 年初的 22.73 万吨增长 61.62%。数据显示：2023 年，全球六氟磷酸锂出货 16.9 万吨，同比增长 26.1%；但市场规模为 194.4 亿元，同比下降 53.7%。目前，六氟磷酸锂是锂电池电解液最重要组成部分，与其它电解质相比，六氟磷酸锂性价比优势显著。公司自主开发了利用工业级碳酸锂、无水氟化氢、三氯化磷制备高纯晶体六氟磷酸锂，产品纯度高、品质好、稳定性强、运输安全，关键性能指标优于国内同行业水平，其下游客户涵盖国内主流电解液企业，并出口韩国、日本和欧洲等地区，产销量位居全球前列。LiFSI 用于锂电池电解液添加剂，以提升电池容量及电化学性能，公司利用新技术生产成本大幅下降，2024 年计划建成 2000 吨产能，预计出货千吨左右。公司六氟磷酸钠已商业化量产，客户包括多家主流钠电池和电解液厂商，将受益于钠电池技术发展。公司正从“锂盐销售商”向“锂盐方案解决商”转型，公司系列锂盐技术升级和产业化持续推进，伴随产能逐步释放，利润增长点将持续拓展。同时，公司具备“氟资源→氢氟酸及电子级氢氟酸→氟化锂→六氟磷酸锂→锂电池”完整产业链，成本优势显著，并通过持续技术迭代加强自身成本优势，如在建的 4 万吨六氟磷酸锂产能中，单万吨固定资产投资额降至 2 亿元内，其中 1 万吨产能有望 2024 年建成投产。伴随下游新能源行业转变为平稳增长，六氟磷酸锂价格将进入平稳发展新阶段，具备成本控制能力和规模效应优势企业的竞争力将进一步加强，行业集中度或进一步提升。

- **公司新能源电池业绩将持续增长。**公司新能源电池产品包括软包、圆柱、方形铝壳系锂离子电池和钠离子电池，下游聚焦三类细分市场：一是大规模储能，目前主要布局海外市场，从 2017 年开始已在海外建立储能产业基地，在美国和欧洲具备完善的客户结构。同时，公司在国内持续推进大规模储能和工商业储能市场化进度，已与多家头部企业形成长期合作。二是新能源汽车市场，主要以快充软包电池和全极耳大圆柱的产品布局。三是小储能市场，具备从 40 到 60 系列全极耳多圆柱电芯产品，涵盖从 15Ah 到 70Ah 的产品系列，独特的易拉罐和双侧防爆技术，根本性解决行业的安全和成本问题，是轻型车和小储能领域的较优选择。2023 年，公司新能源电池实现营收 26.13 亿元，同比增长 31.97%。考虑钠离子电池成本低、低温性好等优势，在低速车、两轮车及储能上具备广阔应用前景，公司从 2017 年开始研究钠电池核心材料六氟磷酸钠，2019 年已成功批量供应下游客户；2020 年正负极关键材料小试开发，2022 年大圆柱钠电池开始量产，正在和通用五菱联合研发车用动力电池；储能领域，已和中国铁塔联合研发储能类应用场景，未来将形成新的利润增长点。根据中国汽车动力电池产业创新联盟统计：2023 年公司动力电池装车量 2.14GWH，占比 0.55%，位居国内动力电池企业前五名。结合新能源电池产品布局及行业地

位，预计 2024 年营收持续增长。

- **公司电子信息材料业绩高增长，营收占比将进一步提升。**公司电子信息材料包括电子级氢氟酸、电子级硅烷，以及其它电子化学品等。2023 年，公司电子信息材料实现营收 12.39 亿元，同比大幅增长 78.82%，在公司营收中占比由 2022 年的 5.60% 提升至 2023 年的 10.38%，2023 年毛利占比约 23.2%。公司已突破 UPSSS(Grade5) 级氢氟酸生产技术，其纯度及颗粒指标可满足主流芯片生产的工艺要求，“新一代信息技术产业用超净高纯电子级氢氟酸关键技术开发及产业化”项目获河南省科学技术进步奖，“半导体用高纯氢氟酸制备关键技术、装备及工程示范”被列为国家重点研发计划、战略性矿产资源开发利用专项。公司电子级氢氟酸年产能为 6 万吨，其中半导体级 2 万吨、光伏级 4 万吨，已成功和众多国内外半导体企业建立长期稳定合作关系；年产 3 万吨超净高纯电子级氢氟酸项目和年产 3 万吨湿电子化学品项目建设中，达产后将进一步丰富产品种类。另外，公司还掌握了高纯纳米硅粉及高性能硅碳材料、高纯氟气、电子级硝酸、电子级氨水、PI 剥离液等系列电子化学品生产工艺，在国内同行业中处于领先水平，目前在多家知名半导体和面板企业进行上线验证，部分已实现批量销售。在半导体行业国产化率提升背景下，结合公司产品布局，预计公司电子信息材料营收占比将进一步提升。
- **公司氟基新材料位居行业龙头。**公司氟基新材料产品包括无水氟化铝、高分子比冰晶石、无水氟化氢等，主要作为助溶剂降低电解铝过程中电解质的熔化温度和提高导电率，为公司传统优势业务。2023 年，公司氟基新材料业务实现营收 22.36 亿元，同比下降 4.56%，在公司营收中占比 18.73%，毛利占比约 12.8%。公司无水氟化铝生产工艺是自主开发的第三代技术，达到国家领先水平，产销量、出口量持续多年保持行业龙头地位。考虑电解铝行业发展预期，预计该业务业绩总体稳定。
- **关注中宁硅业挂牌进展。**2024 年 4 月，公司公告控制子公司中宁硅业拟申请在新三板挂牌。中宁硅业主要业务为电子特气及硅基材料研发、生产和销售，主要产品包括电子级硅烷气、四氟化硅等硅基电子特气，以及纳米硅粉、硅碳负极等硅基新材料，为国内为数不多同时进入光伏、液晶、半导体及镀膜玻璃四个行业的硅烷生产厂家，其中电子级硅烷在液晶领域市占率超过 50%，半导体领域已与京东方、台积电等建立合作关系。2023 年，中宁硅业实现营收 8.20 亿元，净利润 3.0 亿元，其主营产品电子级硅烷满产满销，规划新增 5000 吨产能，预计 2024 年底部分产能将投放市场。挂牌后，有利于提升公司资产价值，符合公司长期发展战略。
- **公司盈利能力回落，预计全年盈利相比一季度改善。**2023 年，公司销售毛利率 16.25%，同比回落 14.27 个百分点；2024 年第一季度为 7.57%，为近年来的单季度新低，环比 2023 年第四季度的 11.11% 回落 3.54 个百分点，主要系锂电产业链产能持续释放导致细分领域价格显著下降，且行业竞争加剧。2023 年公司分产品毛利率显示：氟基新材料为 11.13%，同比下降 1.11%；电子信息材

料 36.42%，同比增加 9.28%；新能源材料 19.21%，同比下降 22.82%；新能源电池 9.83%，同比下降 1.92%。截止 2023 年底，公司申报专利 1340 项，授权专利 843 项，其中发明专利 224 项，公司“锂离子电池核心材料高纯晶体六氟磷酸锂关键技术开发及产业化”获国家科学技术进步二等奖。结合行业价格水平及公司行业地位，预计全年盈利相比一季度改善。

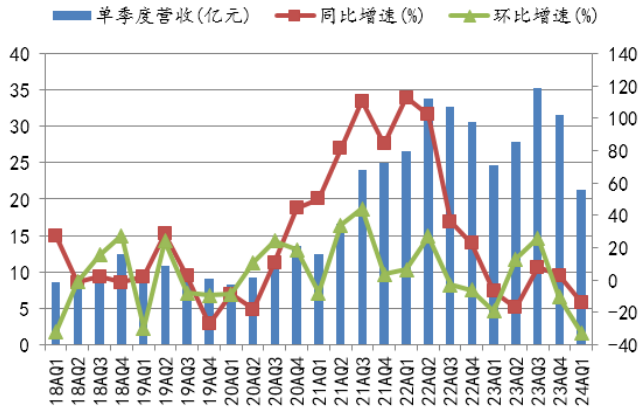
- **上限回购彰显公司信心。**2023 年 9 月，公司公布回购公司股份方案：使用自有资金以集中交易方式回购公司股份，回购资金总额区间为 1.51 亿元-3 亿元，回购价格不超过 20 元/股，回购股份用于实施公司股权激励或员工持股计划。截止 2024 年 4 月 12 日，公司回购方案实施完毕，累计回购股份 21425011 股，占公司目前总股本的 1.8%，回购资金总额 3.0 亿元。公司上限完成回购彰显公司信心，激励实施后将充分调动核心人员积极性。
- **首次给予公司“增持”投资评级。**预测公司 2024-2025 年摊薄后的每股收益分别为 0.48 元与 0.82 元，按 5 月 8 日 14.35 元收盘价计算，对应的 PE 分别为 29.97 倍与 17.40 倍。目前估值相对行业水平合理，结合行业发展前景及公司行业地位，首次给予公司“增持”投资评级。

风险提示：行业竞争加剧；我国新能源汽车销售不及预期；产业链价格大幅波动；汇率大幅波动。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	12,358	11,937	13,825	17,318	21,266
增长比率(%)	58.26	-3.41	15.82	25.27	22.80
净利润(百万元)	1,948	510	571	984	1,254
增长比率(%)	54.64	-73.83	12.09	72.21	27.42
每股收益(元)	1.63	0.43	0.48	0.82	1.05
市盈率(倍)	8.79	33.59	29.97	17.40	13.66

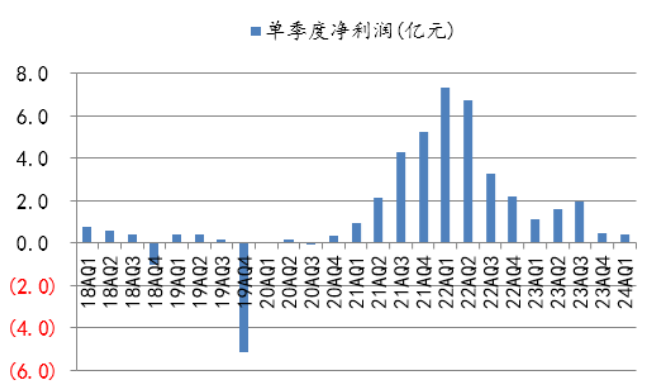
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司单季度营收及增速



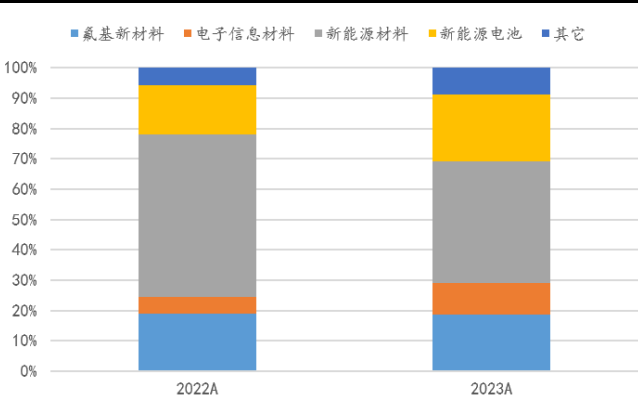
资料来源：中原证券研究所，Wind

图 2：公司单季度净利润



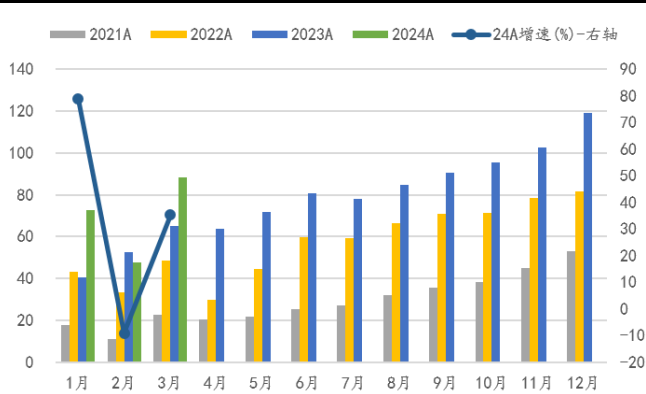
资料来源：中原证券研究所，Wind

图 3：公司主营产品营收组成(%)



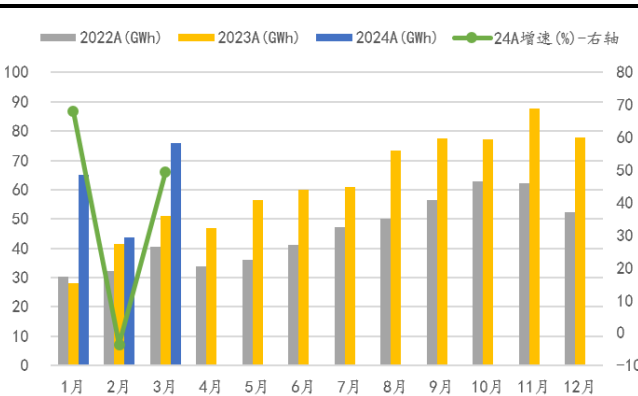
资料来源：中原证券研究所，公司公告

图 4：我国新能源汽车销售及增速



资料来源：中原证券研究所，中汽协

图 5：我国动力和其他电池产量及增速



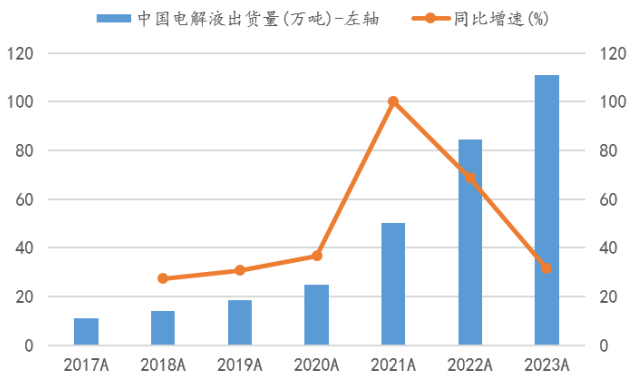
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，中原证券研究所
(注：2024 年 1 月统计口径变为动力和其他电池，增速为联盟公布值)

图 6：2023 年我国动力电池企业装车量 Top15

序号	企业名称	装车量 (GWh)	占比	占比变化/百分点
1	宁德时代	167.10	43.11%	0.19
2	比亚迪	105.48	27.21%	-0.60
3	中创新航	32.90	8.49%	-0.30
4	亿纬锂能	17.26	4.45%	0.01
5	国轩高科	15.91	4.10%	0.02
6	蜂巢能源	8.69	2.24%	0.13
7	LG新能源	8.34	2.15%	0.05
8	欣旺达	8.30	2.14%	0.01
9	孚能科技	5.94	1.53%	0.07
10	正力新能	5.39	1.39%	0.08
11	瑞浦兰钧	5.12	1.32%	0.15
12	多氟多	2.14	0.55%	0.08
13	捷威动力	0.91	0.24%	-0.03
14	卫蓝新能源	0.80	0.21%	0.07
15	安驰新能源	0.40	0.10%	0.00

资料来源：中原证券研究所，中国汽车动力电池产业创新联盟

图 7：我国电解液出货量及增速



资料来源：中原证券研究所，高工锂电

图 8：六氟磷酸锂价格曲线



资料来源：中原证券研究所，百川盈孚

表 1：公司主要产品产能概况(截止 2023 年底)

主要产品	设计产能	产能利用率	在建产能	投资建设情况
无水氟化铝	33 万吨/年	60%左右		
六氟磷酸锂	6.5 万吨/年	70%左右	4 万吨/年	目前在建项目：年产 10 万吨超净高纯晶体六氟磷酸锂项目、年产 2 万吨高纯晶体六氟磷酸锂项目
电子级氢氟酸	6 万吨/年	90%左右	2 万吨/年	目前在建项目：年产 3 万吨高级电子氢氟酸项目
新能源电池	8.5GWH/年	35%左右	5GWH/年	目前在建项目：20GWH 锂电池项目

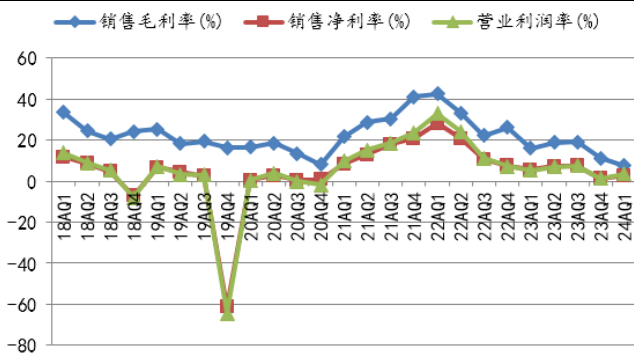
资料来源：中原证券研究所，公司公告

表 2：电解液产业链相关材料价格(万元/吨)概况

	2022 年 均价	2023 年 均价	同比增 速 (%)	2024 年以来 (至 5.8) 均价	较 2023 年均 价增速 (%)	2024.5.8.
电池级碳酸锂(万元/吨)	49.17	26.12	-46.89	10.47	-59.90	11.20
六氟磷酸锂(万元/吨)	35.41	13.04	-63.18	6.75	-48.24	7.10
电解液(万元/吨)	8.36	3.40	-59.31	2.11	-37.97	2.13

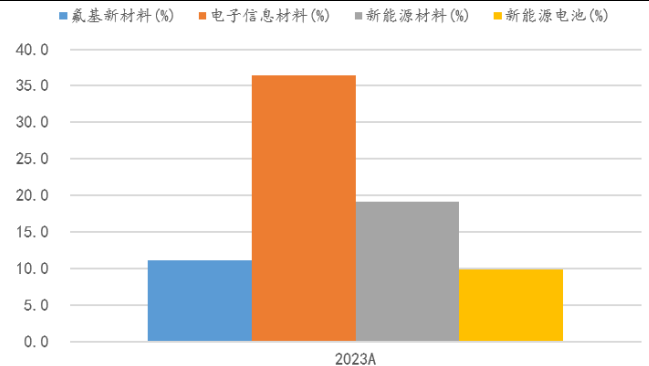
资料来源：中原证券研究所，百川盈孚 (注：均价根据百川盈孚高频报价计算得出，非实际成交均价)

图 9：公司单季度盈利能力



资料来源：中原证券研究所，Wind

图 10：公司主营产品盈利能力



资料来源：中原证券研究所，公司公告

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	8,723	12,169	12,600	13,944	16,147
现金	3,684	6,875	6,355	6,380	6,925
应收票据及应收账款	1,512	2,317	2,213	2,860	3,579
其他应收款	187	111	186	214	259
预付账款	67	179	186	217	276
存货	1,917	1,576	2,388	2,734	3,306
其他流动资产	1,355	1,111	1,272	1,540	1,801
非流动资产	9,516	10,626	11,913	12,993	13,901
长期投资	31	142	188	244	306
固定资产	6,213	7,102	8,658	9,975	11,076
无形资产	424	440	370	303	249
其他非流动资产	2,848	2,943	2,697	2,471	2,271
资产总计	18,239	22,796	24,513	26,937	30,048
流动负债	7,191	6,778	7,805	8,983	10,508
短期借款	459	442	-67	-407	-750
应付票据及应付账款	4,746	5,056	5,960	7,343	8,892
其他流动负债	1,986	1,279	1,913	2,047	2,365
非流动负债	3,054	4,251	4,241	4,241	4,241
长期借款	2,216	3,399	3,399	3,399	3,399
其他非流动负债	838	853	843	843	843
负债合计	10,245	11,029	12,046	13,224	14,749
少数股东权益	1,504	2,454	2,606	2,868	3,201
股本	766	1,193	1,193	1,193	1,193
资本公积	2,850	5,344	5,344	5,344	5,344
留存收益	3,077	3,129	3,704	4,688	5,942
归属母公司股东权益	6,489	9,313	9,861	10,845	12,099
负债和股东权益	18,239	22,796	24,513	26,937	30,048

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,753	330	2,121	2,408	2,907
净利润	2,023	641	723	1,246	1,587
折旧摊销	682	855	749	892	1,032
财务费用	121	134	142	129	119
投资损失	-101	6	-14	-17	-16
营运资金变动	-1,200	-1,324	557	199	209
其他经营现金流	229	18	-36	-41	-24
投资活动现金流	-2,480	-1,570	-1,986	-1,914	-1,901
资本支出	-2,548	-1,484	-1,866	-1,875	-1,855
长期投资	5	-112	-46	-56	-62
其他投资现金流	63	26	-74	17	16
筹资活动现金流	1,998	3,641	-657	-469	-462
短期借款	-477	-17	-510	-340	-343
长期借款	1,666	1,182	0	0	0
普通股增加	0	427	0	0	0
资本公积增加	-336	2,494	1	0	0
其他筹资现金流	1,145	-446	-148	-129	-119
现金净增加额	1,279	2,406	-519	25	545

资料来源：中原证券研究所

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	12,358	11,937	13,825	17,318	21,266
营业成本	8,586	9,996	11,642	14,213	17,325
营业税金及附加	73	78	85	108	133
营业费用	67	89	97	119	149
管理费用	591	530	653	803	986
研发费用	501	547	636	780	967
财务费用	60	17	-1	6	16
资产减值损失	-17	-59	46	47	33
其他收益	49	106	48	52	53
公允价值变动收益	0	-1	0	0	0
投资净收益	101	-6	14	17	16
资产处置收益	-47	-4	-14	-10	-15
营业利润	2,262	632	808	1,395	1,778
营业外收入	35	17	25	25	25
营业外支出	16	24	20	20	20
利润总额	2,281	625	813	1,400	1,783
所得税	258	-16	89	154	196
净利润	2,023	641	723	1,246	1,587
少数股东损益	75	131	152	262	333
归属母公司净利润	1,948	510	571	984	1,254
EBITDA	2,961	1,549	1,561	2,298	2,831
EPS (元)	1.63	0.43	0.48	0.82	1.05

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	58.26	-3.41	15.82	25.27	22.80
营业利润 (%)	60.51	-72.05	27.74	72.66	27.52
归属母公司净利润 (%)	54.64	-73.83	12.09	72.21	27.42
获利能力					
毛利率 (%)	30.52	16.25	15.79	17.93	18.53
净利率 (%)	15.76	4.27	4.13	5.68	5.90
ROE (%)	30.02	5.47	5.80	9.07	10.36
ROIC (%)	17.97	4.46	4.46	7.31	8.73
偿债能力					
资产负债率 (%)	56.17	48.38	49.14	49.09	49.08
净负债比率 (%)	128.18	93.73	96.63	96.44	96.40
流动比率	1.21	1.80	1.61	1.55	1.54
速动比率	0.89	1.49	1.25	1.19	1.17
营运能力					
总资产周转率	0.82	0.58	0.58	0.67	0.75
应收账款周转率	10.62	7.07	6.79	7.61	7.38
应付账款周转率	5.63	5.28	5.48	5.43	5.47
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.63	0.43	0.48	0.82	1.05
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.47	0.28	1.78	2.02	2.44
每股净资产 (最新摊薄)	5.44	7.80	8.26	9.09	10.14
估值比率					
P/E	8.79	33.59	29.97	17.40	13.66
P/B	2.64	1.84	1.74	1.58	1.42
EV/EBITDA	8.48	10.01	9.29	6.15	4.68

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。